

Sekretariatet

ADVOKAT 
SAMFUNDET

Finanstilsynet
Gl. Kongevej 74
1850 Frederiksberg C

KRONPRINSESSEGADE 28
1306 KØBENHAVN K
TLF. 33 96 97 98
FAX 33 36 97 50

ministerbetjening@ftnet.dk

DATO: 07-10-2010
SAGSNR.: 2010 - 5052
ID NR.: 34682

Høring - ændring af lov om finansiell virksomhed, forebyggende foranstaltninger mod hvidvask m.m.

Ved e-mail af 22. september 2010 har Finanstilsynet anmodet om Advokatrådets bemærkninger til ovennævnte udkast.

Advokatrådet har følgende bemærkninger:

Kompetencekrav til finansielle rådgivere

I lovforslagets § 1, pkt. 5 foreslås indsat en hjemmel til at fastsætte kompetencekrav til finansielle rådgivere. Advokatrådet støtter denne del af forslaget, idet rådet længe har efterlyst initiativer, der kan forbedre forbrugernes retssikkerhed på det finansielle marked.

Som det fremgår af Advokatrådets Retssikkerhedsprogram fra 2009 side 14-15, finder Advokatrådet, at man bør gå endnu videre for at sikre forbrugernes retssikkerhed således, at betegnelsen "rådgiver" forbeholdes rådgivere, som har pligt til udelukkende at varetage den radsøgendes interesse.

Advokatrådet har i Retssikkerhedsprogrammet opfordret Økonomi- og Erhvervsministeriet til at nedsætte et bredt sammensat udvalg, som skal udrede de problemer, der udspringer af en sammenblanding af rådgivning og salg, herunder modtagelse af kommission i forbindelse med forbrugeres køb af rådgivningsydelser og køb af finansielle produkter. Udvalget bør kunne fremkomme med forslag til ny regulering, som sikrer forbrugernes retsstilling på den måde, som udvalget finder mest hensigtsmæssigt.

Advokatrådet er bekendt med, at Økonomi- og Erhvervsministeriet i forlængelse af beslutningsforslag 144 (Forslag til folketingsbeslutning om uvildig rådgivning i finansielle sager) i øjeblikket undersøger muligheden for at sikre forbrugere bedre rådgivning om låntagning. Advokatrådet har stor interesse i dette arbejde, og har haft kontakt med blandt andre Forbrugerrådet, der er af Økonomi- og Erhvervsministeriet

er inviteret med til at deltage i undersøgelsen. Advokatrådet har overfor Økonomi- og Erhvervsministeriet tilkendegivet, at rådet meget gerne medvirker i dette arbejde.

Lovforslaget pkt. 17 (lov om finansiel virksomhed § 128 a)

Det fremgår af forslaget til ny § 128a, at der i henhold til bemyndigelse skal kunne udstedes regler, der præciserer lovgrundlaget for finansielle virksomheders udstedelse af konvertible gældsbreve.

Det fremgår af udkastet til de almindelige bemærkninger pkt. 2.3.2, at "Det foreslås, at ikke kun hybrid kernekapital, men alle gældsbreve, der indeholder vilkår om konvertering, og som udstedes af finansielle virksomheder, er omfattet af bestemmelsen, således at reglerne på det finansielle område søges ensartet."

Det fremgår ikke af lovforslaget, hvilken detailregulering der ved bemyndigelsens udnyttelse tænkes gennemført på området, hvilket Advokatrådet principielt finder betænkeligt. Såfremt lovforslaget imidlertid gennemføres, anbefaler Advokatrådet, at bekendtgørelsen, hvorved en sådan bemyndigelse udnyttes, udstedes samtidig med ikrafttrædelsen af lovbestemmelsen, således at der på dette tidspunkt haves klarhed over retstilstanden på området.

Advokatsamfundet foreslår i den forbindelse, at udkast til en sådan kommende bekendtgørelse sendes i høring snarest muligt.

For at undgå uklarhed med hensyn til, hvilke regler der i fald forslaget vedtages konkret skal finde anvendelse, bør der efter Advokatrådets opfattelse indsættes en bestemmelse i loven (FiL), hvorefter bestemmelserne i selskabslovens kapitel 10 for så vidt angår konvertible gældsbreve ikke finder anvendelse på finansielle virksomheder, efterfulgt af den ved lovforslaget foreslåede bemyndigelse.

Værdipapirhandelsloven § 27

Advokatrådet har i forsommeren 2010 deltaget i en række møder mellem Finanstilsynet og forskellige interesseorganisationer vedrørende en ændring af værdipapirhandelslovens § 27, der regulerer den løbende oplysningspligt for udstedere af værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked.

Advokatrådet har i den sammenhæng noteret sig, at Finanstilsynet ser et behov for en ændring af retstilstanden på området sådan, at der - uanset at forholdet endnu ikke er blevet en realitet - foreslås en oplysningspligt i de tilfælde, hvor intern viden, der direkte vedrører udstederens virksomhed, ikke er holdt fortrolig af tredjemand.

Advokatrådet finder det positivt, at Finanstilsynet har valgt at invitere relevante interessenter til en indledende drøftelse af lovændringen førend den officielle fremsættelse af lovforslaget. Advokatrådet vil i den sammenhæng gerne takke Finanstilsynet for en god og konstruktiv dialog.

Udstedernes håndtering af den løbende oplysningspligt er af oplagte grunde et af de områder, der ofte og i visse perioder dagligt er på agendaen hos børsselskaberne. Hertil kommer, at manglende overholdelse af oplysningspligten er strafbelagt, jf. værdipapirhandelslovens § 93, og at en overtrædelse af oplysningspligten tillige vil kunne danne basis for erstatningsretlige søgsmål mod udstederne.

Henset til områdets store praktiske betydning, den strafferetlige sanktionering og muligheden for at blive mødt med erstatningskrav, er det vigtigt, at grundlæggende retssikkerhedshensyn inddrages, herunder særligt, at den foreslåede lovændring fremstår klar og tydelig og indeholder en fornuftig afvejning af de hensyn, som reguleringen af værdipapirmarkedet søger at varetage.

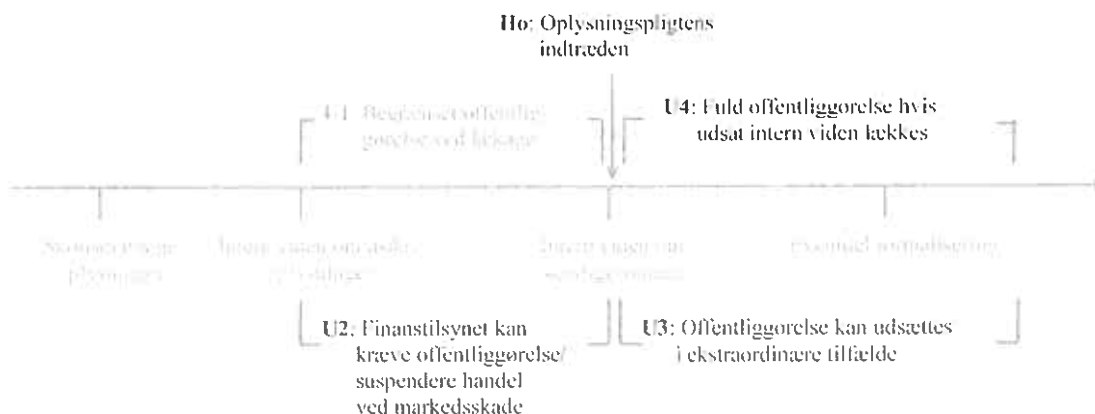
Overblik over den foreslåede nye retstilstand

Det er vigtigt, at den foreslåede nye oplysningspligt i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 2, 3. pkt., vil udgøre én (blandt flere) undtagelser til hovedreglen for oplysningspligtens indtræden efter værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, 2. pkt. (realitetsgrundsætningen).

Som følge heraf er det centralt at forstå undtagelsens indplacering og dens grænseflader mod hovedreglen og de øvrige undtagelser hertil.

I figur 1 nedenfor er der indsat en grafisk illustration af Advokatrådets opfattelse af den nye retstilstand for oplysningspligtens indtræden efter værdipapirhandelslovens § 27. Den foreslåede nye oplysningspligt er indeholdt i "U1: Begrænset offentliggørelse ved lækage".

Figur 1. Overblik over de mulige tidspunkter for oplysningspligtens indtræden



Den nye oplysningspligts samspil med de øvrige undtagelser

Det er væsentligt, at værdipapirhandelslovens § 27, stk. 2, i forvejen regulerer to undtagelsestilfælde, og at der med den foreslåede nye oplysningspligt i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 2, 3. pkt., indføres en tredje undtagelse fra hovedreglen om, at offentliggørelse først skal ske, når forholdet er en realitet. Nedenfor er ordlyden af de tre bestemmelser i § 27, stk. 2 (jf. stk. 4), indsat:

”[1. pkt.] Intern viden, som en udsteder [...] eller en person, der handler på dennes vegne eller for dennes regning, [uberettiget] videregiver til tredjemand [...], skal af udstederen offentliggøres i sin helhed samtidig med videregivelsen til tredjemand. [2. pkt.] Hvis udstederen ikke på tidspunktet for [den uberettigede] videregivelse er bevidst om, at der er sket videregivelse, skal offentliggørelse ske straks efter, at udstederen får viden eller burde have fået viden om, at videregivelse af intern viden er sket. [3. pkt.] Hvis udstederen i andre tilfælde får viden om eller må anses for at have fået viden om, at intern viden ikke længere er fortrolig, skal udstederen offentliggøre denne interne viden hurtigst muligt.”

I figur 2 nedenfor er der opstillet en oversigt over de tre undtagelsestilfælde samt knyttet nogle enkelte bemærkninger til, hvem der kan bebrejdes den manglende fortrolighed, og hvad der i givet fald skal offentliggøres.

Figur 2. Forskelle mellem de tre undtagelser i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 2

Hjemme	Undtagelsestilfælde	Hvem behrejdes?	Hvad skal offentliggøres?
1. pkt.	Udstederen eller en person, der handler på dennes vegne, foretager bevidst en uberettiget selektiv videregivelse af intern viden	Udstederen eller en person, der handler på dennes vegne	Selskabsmeddelelsen skal indeholde den interne viden, der uberettiget er videregivet
2. pkt.	Udstederen eller en person, der handler på dennes vegne, foretager ubevidst en uberettiget selektiv videregivelse af intern viden	Udstederen eller en person, der handler på dennes vegne	Selskabsmeddelelsen skal indeholde den interne viden, der uberettiget er videregivet
3. pkt.	Intern viden er ikke længere fortrolig uanset, at den interne viden ikke stammer fra udstederen eller en person, der handler på dennes vegne efter 1. eller 2. pkt.	En tredjemand	Selskabsmeddelelsen skal forholde sig til den interne viden, der ikke er holdt fortrolig

Forslag til præciseringer

Præcisering af forskellene mellem de tre undtagelser

Det karakteristiske ved den situation, som Finanstilsynet foreslår omfattet af oplysningspligten er, at der ikke er noget at bebrejde udstederen eller de personer, der handler på udstederens vegne. Herved afviger den foreslåede bestemmelse i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 2, 3. pkt. fra de to andre undtagelsestilfælde i § 27, stk. 2, 1. og 2. pkt. Det er Advokatrådets opfattelse, at denne forskel er central, og at den bør afspejles tydeligere i bemærkningerne til lovforslaget.

Krav til indholdet af selskabsmeddelelsen

Den situation, som Finanstilsynet foreslår omfattet af oplysningspligten er karakteriseret ved, at der ikke er noget at bebrejde udstederen eller de personer, der handler på udstederens vegne. Det foreslås derfor, at lovbemærkningerne præciserer, at en udsteder i visse situationer vil have en berettiget interesse i at holde en selskabsmeddelelse på et mere generelt niveau sådan, at udsteder kan opretholde fortrolighed om forhold, der er afgørende for at kunne gennemføre et ordentligt forløb samtidigt med, at selskabsmeddelelsen har et sådant indhold, at det er tilstrækkeligt til, at investorerne ikke handler på et misvisende grundlag.

Denne problemstilling har erfaringsmæssigt været særlig udtalt ved forhandlinger eller andre situationer, hvor der består et modsætningsforhold mellem udsteder og modparten, og hvor modparten kan have en stærk interesse i at lække oplysninger for at forsøge at få udstederen til at offentliggøre væsentlige oplysninger (til skade for udsteder og investorerne heri men til fordel for modparten).

I sådanne tilfælde kan udsteder have en berettiget interesse i at forholde sig til den lækkede interne viden på et mere generelt niveau for at sikre, at udstederne til stadighed har en fornuftig retlig ramme for deres udøvelse af erhvervsvirksomhed samtidigt med, at meddelelsens indhold er tilstrækkelig til, at investorernes interesser tilgodeses. Hvorvidt udsteder vil kunne påberåbe sig disse interesser, vil bero på en konkret vurdering af forholdet og omstændighederne i forbindelse hermed.

Stammer lækagen fra udstederen eller de personer, der agerer på udstederens vegne, vil forholdet derimod være omfattet af § 27, stk. 2, 1. eller 2. pkt., hvorefter udstederen ikke kan påberåbe sig disse særlige hensyn og derfor er forpligtet til at offentliggøre den interne viden, der ikke længere er fortrolig, uanset om en sådan offentliggørelse vil kunne skade udstederens interesser.

Udstederens viden om, at intern viden ikke er holdt fortrolig

Den af Finanstilsynet foreslåede oplysningspligt indtræder ifølge sin ordlyd, såfremt udstederen "får viden om eller må anses at have fået viden om, at den interne viden ikke længere er fortrolig".

Hvorvidt dette er tilfældet må bero på en konkret vurdering. Det foreslås, at der i lovbemærkningerne indsættes yderligere vejledning herom, herunder særligt vedrørende spørgsmålet om, hvor tæt de pågældende oplysninger skal være på den reelle interne viden hos udsteder, førend oplysningspligten indtræder.

Udgangspunktet bør her være, at oplysningspligten alene indtræder, hvis det er eller burde være overvejende sandsynligt for udsteder, at de pågældende oplysninger reelt beror på intern viden.

Administrative bøder

For så vidt angår lovforslagets § 3, pkt. 22 bemærkes, at Advokatrådet, som det også fremgår af Advokatrådets Retssikkerhedsprogram side 18-21, nærer betænkeligheder ved, om anvendelsen af administrative bødeforlæg er retssikkerhedsmæssig forsvarlig.

Ifølge gældende ret skal Finanstilsynet i dag melde en overtrædelse af en bødesanktioneret bestemmelse til Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet, som har pligt til at foretage en selvstændig prøvelse af grundlaget for bødekravet, således at et bødeforelæg kun udfærdiges og præsenteres for den sigtede, såfremt anklagemyndigheden skønner, at en tiltalerejsning vil kunne føre til domfældelse.

I lovforslaget forudsættes det, at de foreslåede bemyndigelsesbestemmelser alene anvendes til at give Finanstilsynet mulighed for at udstede administrative bødeforlæg ved overtrædelse af nærmere angivne bestemmelser, hvor overtrædelserne generelt er ensartede og ukomplicerede og uden bevismæssige tvivlsspørgsmål, og hvor sanktionsniveauet ligger fast.

Det er Advokatrådets vurdering, at netop erfaringerne fra straffesager om overtrædelse af særlovgivningen viser, at der kan være ret betydelig forskel i bevisvurderingen hos særmyndighederne, anklagemyndigheden og domstolene. Endvidere finder Advokatrådet, at den omstændighed, at det er myndigheden selv og ikke anklagemyndigheden, der udfærdiger bødeforelægget, indebærer, at en vigtig kontrol går tabt.

I mange tilfælde vil det være en forudsætning for straf – og dermed også for at administrativt bødeforelæg kan udstedes – at der er handlet forsætligt eller uagtsomt. Vurderingen heraf kan være ganske kompliceret og Advokatrådet finder, at der kan sættes spørgsmålstejn ved, om personalet hos de administrative myndigheder i alle tilfælde har den fornødne baggrund for at foretage en korrekt forsæts/uagtsomheds vurdering.

En vedtagelse af et administrativt bødeforelæg forudsætter ganske vist, at den person/virksomhed, bødeforelægget retter sig imod, erklærer sig skyldig. I modsætning til, hvad der gælder for sager, der behandles i strafferetsplejens former, har den, der bliver præsenteret for et administrativt bødeforelæg, ikke krav på advokatbistand. Det fremgår af forarbejderne til lovforslaget, at sanktionsniveauet skal være ”mærkbart”. Selv om der således vil være tale om meget betydelige bødekrav, vil der formentlig være mange sager, hvor der ikke indhentes rådgivning fra en advokat. Det kan derfor efter Advokatrådets opfattelse bestemt ikke udelukkes,

at en vedtagelse af et administrativt bødeforelæg grunder sig på en fejlagtig accept af den bevisbedømmelse og juridiske vurdering, myndigheden selv har foretaget.

Hertil kommer, at det efter Advokatrådets opfattelse langt fra kan udelukkes, at erhvervsdrivende i et vist omfang vedtager bøder på trods af, at de ikke anser sig for skyldige. Motiverne hertil kan være mange. For det første kan ønsket om at undgå en retssag være begrundet i en økonomisk kalkule, som fører til, at det bedre kan betale sig for virksomheden at betale en bøde her og nu end at blive frifundet efter en langvarig retssag.

For det andet kan der også være en betydelig interesse i at undgå den medieomtale, som kan være forbundet med en retssag – også selv om retssagen måtte ende med en frifindelse. Hvis denne antagelse er rigtig, kan en stadig større udbredelse af administrative bødeforelæg føre til, at bøder i et vist omfang får karakter af en driftsomkostning i stedet for en fortjent straf, og en sådan situation er ikke acceptabel i en retsstat.

På den baggrund er det Advokatrådets opfattelse, at der er så mange retssikkerhedsmæssige betænkeligheder forbundet med anvendelsen af administrative bødeforelæg, at det frarådes, at der meddeles hjemmel til Finanstilsynet til at udstede administrative bødeforelæg, medmindre der kan påvises tvingende grunde til at indføre en sådan adgang, hvilket må ses at være anført i forslagens bemærkninger.

Forslaget om ændring af hvidvaskloven

Advokatrådet finder umiddelbart ikke, der er behov for den foreslåede kriminalisering af tilsidesættelsen af den generelle opmærksomhedspligt. Formuleringen af opmærksomhedspligten i § 6, stk. 1 indeholder ikke en nærmere beskrivelse af opmærksomhedspligten, herunder de forhold, man bør være særlig opmærksom på. Det er derfor vanskeligt mere præcist at bedømme, hvornår der vil foreligge en strafbar overtrædelse, herunder særligt, hvordan tilregnelighedskravet i praksis vil blive fortolket. Advokatrådet skal på den baggrund anmode om, at der i givet fald sker en væsentlig præcisering af gerningsindholdet.

Forslaget er så vidt ses reelt baseret på, at IMF i forbindelse med en evaluering af Danmark i 2006 har fremsat et ønske om, at forholdet kriminaliseres. Det fremgår ikke nærmere af lovforslaget, på hvilket grundlag, IMF fremsætter sin vurdering. Advokatrådet savner således en nærmere analyse af de danske forhold som baggrund for IMF's konklusion. Advokatrådet skal i den forbindelse fremhæve, at udtalelser fra IMF ikke er bindende for Danmark eller i øvrigt hviler på internationale forudsætninger om, at udtalelserne skal omsættes til lovændringer. Advokatrådet finder det positivt, at der internationalt foretages evalueringer af national lovgivning, men sådanne evalueringer og anbefalinger kan ikke lægges uprøvet til grund, men må vurderes konkret.

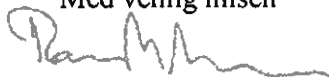
En tilsidesættelse af opmærksomhedspligten vil i hovedsagen kunne blive opdaget på to måder. Det kan under et besøg fra den relevante tilsynsmyndighed konstateres, at der i en eller flere konkrete sager ikke har været opmærksomhed om forhold, der burde have været opmærksomhed om. Dette vil i praksis formentlig være vanskeligt at konstatere, navnlig vil det være vanskeligt at konstatere det med en grad af sikkerhed, der kan berettige en politianmeldelse, hvis der ikke er konkrete omstændigheder, der i sig selv taler for, at der er foregået hvidvask eller terrorfinansiering. Advokatrådet finder både ud fra en praktisk betragtning og ud fra en proportionalitetsvurdering, at tilsynsmyndighedernes reaktion i disse tilfælde bør være at udstede et påbud om at skærpe opmærksomheden. Strafbestemmelsen kan i denne situation dermed ikke forventes at få nogen nævneværdig, selvstændig betydning.

Alternativt kan manglende opmærksomhed komme frem i forbindelse med konkrete sager, enten efter indberetning af mistanke fra den pågældende virksomhed eller som følge af politiets efterforskning. I de tilfælde, hvor f.eks. en bank indberetter mistanke om hvidvask, og hvor politiets efterforskning efterfølgende viser, at forholdet muligt kunne have været opdaget tidligere, hvis banken havde udvist større opmærksomhed, finder Advokatrådet det umiddelbart vidtgående, hvis banken mødes med et strafansvar i kølvandet af indberetningen. Hvidvaskloven er baseret på, at de omfattede virksomheder yder politiet bistand med oplysninger om kundeforhold, transaktioner mv. Dette samarbejde må nødvendigvis basere sig på en vis gensidig tillid, og det bør derfor efter Advokatrådets opfattelse nøje overvejes, om man – tilsyneladende uden at der har vist sig et konkret behov herfor – ønsker at kriminalisere de indberettende virksomheder. Det synes således i praksis at være fuldt tilstrækkeligt i sådanne tilfælde at udstede påbud om at skærpe opmærksomheden.

I de tilfælde, hvor den manglende opmærksomhed opdages som led i politiets efterforskning, vil der ofte foreligge en situation, hvor politiet af hensyn til efterforskningen har behov for at samarbejde med den virksomhed, der muligt har været brugt som redskab for hvidvask eller terrorfinansiering. Såfremt virksomheden i disse tilfælde vælger at stille sit materiale til rådighed for politiet, vil virksomheden, hvis lovforslaget vedtages, udsætte sig for den risiko, at politiet måtte finde de indhentede oplysninger eller procedurene i forbindelse med undersøgelsen af transaktioner og klienter mangelfulde, og på den baggrund indleder en straffesag mod virksomheden. Advokatrådet finder også her, at det kræver en ganske nøje overvejelse af de modstående hensyn, før man beslutter at kriminalisere tilsidesættelsen af opmærksomhedskravet.

Advokatrådet finder samlet set, at den foreslåede kriminalisering reelt alene har til formål at virke afskrækkende og motiverende for de virksomheder, der omfattes af loven. Advokatrådet savner imidlertid dokumentation for en sådan præventiv effekt af kriminaliseringen, ligesom der savnes en vurdering af, hvorvidt det ønskede formål lige så vel kunne opnås gennem oplysning, tilsyn og eventuelt påbud.

Med venlig hilsen



Rasmus Møller Madsen



Finanstilsynet
ministerbetjening@ftnet.dk

Organisation for erhvervslivet
Confederation of Danish Industry

Høring over lovforslag om kompetencekrav til finansielle rådgivere, aflønningspolitik i finansielle virksomheder, administrative bøder, udstederes pligt til at offentliggøre intern viden, m.v.

DI har modtaget ovennævnte lovforslag i høring den 22. september 2010. DI har følgende bemærkninger.

Kompetencekrav til finansielle rådgivere

Denne del af lovforslaget giver ikke DI anledning til bemærkninger.

Aflønning i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder

Denne del af lovforslaget indebærer, at aflønning af direktion, bestyrelse og visse ansatte i bl.a. finansielle virksomheder nu bliver reguleret ved lov. DI er opmærksom på, at en del af de foreslåede bestemmelser skal implementere en forestående ændring af EU's kapitalkravsdirektiv.

DI er principielt imod, at forhold vedrørende aflønning reguleres ved lov. Det gælder aflønning af såvel bestyrelse og direktion som af øvrige ansatte. Forhold som vedrører aflønning af et selskabs ledelse bør alene være en sag mellem aktionærerne og bestyrelsen, henholdsvis mellem bestyrelsen og direktionen, som selvsagt skal håndteres i overensstemmelse med selskabsloven og selskabets vederlagspolitik. Ligesom i andre sammenhænge er bestyrelsen også i denne sammenhæng ansvarlig over for aktionærerne.

På det generelle plan giver lovforslaget derfor DI anledning til at bemærke, at detaljeret lovregulering af sammensætningen af ledelsens løn efter DI's opfattelse risikerer at påvirke lønniveauet, herunder særligt størrelsen af den faste løn. Spørgsmål om aflønning er selvsagt relevant, når et selskab skal tiltrække den rette person til et job i ledelsen. Lovbestemte begrænsninger på sammensætningen af lønnen reducerer derfor selskabets mulighed for at benytte aflønningen til dette formål, hvilket DI finder meget u hensigtsmæssigt. I øvrigt vil der i det omfang, der sættes begrænsninger på den variable løn, alt andet lige være en tendens til at disse begrænsninger på den enkeltes aflønning kompenseres via den faste løn, og at lønniveauet dermed påvirkes i opadgående retning.

Postadresse/Postal address

1787 København V (+45) 3377 3377
Danmark

di@di.dk
di.dk

Besøgsadresser/Visiting addresses

Hannemanns Allé 25
København S

Sundkrogsvej 20
København Ø

DI finder også anledning til generelt at bemærke, at spørgsmålet om, hvorvidt en bestyrelse bør nedsætte et aflønningsudvalg principielt bør være op til det enkelte selskabs bestyrelse at afgøre.

Det fremgår, at lovforslaget udvider anvendelsesområdet for de direktivbaserede bestemmelser (kapitalkravsdirektivet). Der indføres således danske særregler, hvilket giver DI anledning til at bemærke, at danske særregler, som skyldes overimplementering af direktiver, generelt bidrager til at skabe ulige konkurrencevilkår til skade for danske virksomheder, og derfor kun bør forekomme, hvis der er tungtvæjende grunde til det.

Udstedelse af gældsbreve med vilkår om konvertering

Denne del af lovforslaget giver ikke DI anledning til bemærkninger.

Offentliggørelse af oplysninger om Finanstilsynets vurdering af finansielle virksomheder

Denne del af lovforslaget giver ikke DI anledning til bemærkninger.

Administrative bødeforlæg og sanktionsniveau

DI er principielt betænkelig ved, at der indføres adgang for Finanstilsynet til at udstede administrative bødeforlæg, f.eks. for overtrædelse af værdipapirhandelsloven. Af retssikkerhedsmæssige årsager mener DI, at spørgsmål om straf og strafudmåling bør afgøres ved domstolene. På den anden side anerkender DI, at det f.eks. af ressourcemæssige årsager kan være hensigtsmæssigt både for virksomheder og myndigheder, at ukomplicerede sager, hvor der ikke er bevismæssig tvivl, kan afgøres administrativt.

Retningslinjer for sanktionsniveauet (10.000-20.000 kr.) i de tilfælde, hvor Finanstilsynet efter forslaget skal kunne udstede administrative bøder, fremgår af lovbemærkningerne og er begrundet med, at de baserer sig på bødeforlæg, som SØK har udstedt på lignende bestemmelser.

Sanktionsniveauet for overtrædelse af øvrige strafbelagte (ikke udtrykkeligt nævnte) bestemmelser i værdipapirhandelsloven fremgår også af lovbemærkningerne. Det fremgår alene, at "for de øvrige strafbelagte bestemmelser i lov om værdipapirhandel m.v. indføres der [...] en nedre grænse for de bødestørrelser, som en virksomhed kan blive pålagt. Den nedre grænse skal beregnes som 0,2 pct. af egenkapitalen, dog minimum 5.000 kr. og maksimum 500.000 kr." Finanstilsynet har mundtligt oplyst, at denne nedre grænse er udtryk for retningslinjer til domstolene om sanktionsniveauet, og at den nedre grænse således ikke skrives ind i lov eller bekendtgørelse. De citerede bemærkninger giver anledning til tvivl om, hvorvidt de 500.000 kr. er en maksimumgrænse for bødestørrelsen eller en grænse for mindstebøden. DI anbefaler derfor, at teksten gøres klarere af retssikkerhedsmæssige hensyn. DI har dog efter at have talt med Finanstilsynet forstået, at de citerede bemærkninger betyder, at for virksomheder, hvor 0,2 pct. af egenkapitalen er større end 500.000 kr., vil minimumsbøden for (førstegangs-)overtrædelse af værdipa-

pirhandelsloven altid være 500.000 kr. Efter omstændighederne vil bøden således kunne fastsættes højere, også for førstegangsovertrædelser.

Sanktionsniveauet for overtrædelse af øvrige strafbelagte bestemmelser fremgår alene af lovforslagets bemærkninger og tangerer derfor "lovgivning i bemærkningerne", hvilket DI finder yderst betænkeligt, når der netop er tale om straf.

DI savner desuden en klar begrundelse for det høje sanktionsniveau, som synes at være uden sammenhæng med sanktionsniveauet for bøder, der efter forslaget skal kunne udstedes administrativt. Der må være en årsag til, at sanktionsniveauet efter Finanstilsynets opfattelse skal være som angivet, og denne årsag bør af hensyn til de berørte virksomheders retssikkerhed fremgå udtrykkeligt. Behovet for en nærmere begrundelse for det angivne sanktionsniveau er så meget desto mere relevant, fordi en minimumsbøde på 500.000 kr. for overtrædelse af værdipapirhandelsloven forekommer usædvanlig høj. Efter DI's opfattelse er dette sanktionsniveau ikke kun højt, men det kan heller ikke udelukkes, at det i konkrete tilfælde vil være uproportionalt.

Clearing og afvikling samt anvendelse af gældsfordringer som sikkerhed

Denne del af lovforslaget giver ikke DI anledning til bemærkninger.

Offentliggørelse af intern viden

I værdipapirhandelslovens § 27 foreslås indsat en ny pligt for udstedere til at offentliggøre intern viden, der direkte vedrører udstederens virksomhed, hvis udstederen får viden om eller må anses for at have fået viden om, at denne interne viden ikke længere er fortrolig.

DI lægger vægt på, at værdipapirhandelsloven sikrer rammerne for et velfungerende dansk værdipapirmarked og på fornuftig vis balancerer de relevante hensyn, det vil sige hensynet til, at investorerne skal kunne stole på de oplysninger, som man får fra selskaberne samtidig med, at man forbyder benyttelse/misbrug af intern viden i tidsrummet fra den interne viden opstår og frem til selskabets offentliggørelse af sikker intern viden. I den sammenhæng finder DI det afgørende, at den såkaldte realitetsgrundsætning, hvorefter intern viden først skal offentliggøres, når den er en realitet som udgangspunkt opretholdes. DI er dog indforstået med, at der kan være situationer, hvor realitetsgrundsætningen må fraviges af hensyn til markedet i tilfælde, hvor udsteder ikke formår at holde intern viden fortrolig.

Efter DI's opfattelse er det afgørende, at forslaget ikke medfører en pligt for udsteder til at kommentere gætterier og rygter i markedet, der ikke hidrører fra informationer fra udstederen, men kun lækket intern viden. DI mener derfor, at det nye 2. pkt., der foreslås indsat i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 2, bør formuleres således:

"Hvis udstederen på anden vis end som nævnt i 1. og 2. pkt., får viden om eller må anses for at have fået viden om, at den interne viden ikke længere er holdt fortrolig, skal udstederen offentliggøre denne interne viden hurtigst muligt."

Da bestemmelsen er strafsanktioneret lægger DI særlig stor vægt på, at der er klarhed om bestemmelsens rækkevidde således, at der ikke opstår usikkerhed hos udstederne om, hvad de er forpligtet til. Det vil derfor være hensigtsmæssigt med mere praktisk vejledning til selskaberne f.eks. i lovbemærkningerne eller i en vejledning til loven.

I den forbindelse skal der efter DI's opfattelse findes en balance for administrationen af den foreslåede bestemmelse, således at selskaberne ikke tvinges til at udsende selskabsmeddelelser, som unødigt medfører risiko for unormal og grundløs volatilitet i aktien. Det kunne f.eks. være tilfældet i situationer, hvor et selskab deltager i en auktionsproces om købet af en anden virksomhed. I det omfang selskabet som følge af den foreslåede bestemmelse kan komme ud for at skulle bekræfte sin deltagelse i auktionsprocessen, vil det bryde ind i auktionsprocessen og være til skade for alle deltagere, hvad enten de er sælger, køber eller targetvirksomhed. Et andet eksempel kunne være den situation, hvor et børsnoteret selskab ved forhandling om en salgsordre er i konkurrence med andre bydende selskaber. I det omfang selskabet forpligtes til at offentliggøre unødigt detaljerede informationer om sin deltagelse i udbuddet, vil det være til skade for udbyderen, hvis det betyder, at oplysning om projektet kommer ud før alle tilladelser er på plads, og til skade for det bydende selskab, som risikerer at konkurrenterne underbyder.

Afslutningsvis skal DI bemærke, at det er afgørende med en ensartet fortolkning af oplysningspligten efter OMX's regelsæt og efter værdipapirhandelsloven, således at det for udsteder vil være den samme vurdering, der skal foretages, både efter det ene og det andet regelsæt.

Med venlig hilsen

Anders Ladefoged
Underdirektør

Ulla Lyk-Jensen
Chefkonsulent

Finanstilsynet
Att.: Mette Tidemann Juul
Århusgade 110
2100 København Ø

4. oktober 2010

Høring over lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov om værdipapirhandel m.v., og forskellige andre love (kompetencekrav til finansielle rådgivere, aflønningspolitik i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder mv., offentliggørelse, administrative bøder, clearing og afvikling af betalinger samt ny oplysningsforpligtelse for udstedere af værdipapirer til at offentliggøre intern viden).

Dansk Erhverv kvitterer for det modtagne materiale, som vi har følgende kommentarer til:

Generelle bemærkninger

Indledningsvis skal vi gøre opmærksom på, at vi repræsenterer adskillige børsnoterede selskaber, og at vi derfor gerne ville have deltaget i forsommerens drøftelser omkring den foreslåede ændring af VPHL § 27. Vi går ud fra, at vi fremover vil kunne have en tættere dialog med Finanstilsynet om disse forhold.

For så vidt angår indholdet af materialet skal Dansk Erhverv understrege, at vi principielt er modstander af, at der lægges op til en regulering af løn og ansættelsesforhold. Der er dog stadig mange virksomheder, der er alvorlig ramt af den økonomiske krise og som trænger til, at bankerne kommer tilbage på sporet og hjælper dem med at bygge bro over en midlertidig likviditetskrise. Et langt stykke hen ad vejen er der tale om sunde virksomheder.

På denne baggrund har vi forståelse for ønsket om at stramme op i den finansielle sektor for derigennem at lægge en dæmper på spekulative forretninger. Dette kunne dog være gjort på anden vis end ved indgreb i løndannelsen. Eksempelvis kunne man have valgt at give Finanstilsynet flere beføjelser i relation til den finansielle sektor.

SVP/IIPA
svp@danskerhverv.dk

Side 1/3

-

Deres ref.:
Vores ref.: 489-0025

-

Specifikke bemærkninger

a) Ad certificeringsordning for medarbejdere, der yder rådgivning om komplicerede produkter.

Dansk Erhverv er positivt indstillet overfor indførelsen af en certificeringsordning. Dansk Erhverv vil som sekretariat for Den danske Fondsmæglerforening følge arbejdet med ordningen nøje. Vi takker samtidig for, at Den danske Fondsmæglerforening blev indbudt til at sidde med i Finanstilsynets nyoprettede uddannelsesudvalg.

b) Ad en aflønningspolitik og -praksis i finansielle virksomheder, som er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring.

Dansk Erhverv er umiddelbart forstående overfor nødvendigheden af stramninger indenfor reglerne omkring aflønningspolitikker, herunder af reglerne om variable løn dele og bonusordninger, fsva. bestyrelser og direktioner mv. i de finansielle virksomheder, dvs. de såkaldte "risikotagere".

Dansk Erhverv er dog af den opfattelse, at definitionen af, hvornår en ledende medarbejder anses for at være en "risikotager" bør defineres forholdsvist snævert, således at begrebet ikke fra starten af udvandes til at omfatte stort set hvem som helst. Den endelige afgrænsning bør således reflektere den faktiske virkelighed, sådan som denne ser ud for de finansielle virksomheder, og det er derfor relevant at begrænse den kreds af personer, der vil være omfattet af de givetvis restriktive regler.

Det bemærkes endvidere, at reglerne utvivlsomt vil være administrativt tunge, og det bør derfor også tilstræbes at udforme reglerne, så de indebærer mindst muligt administrativt arbejde for virksomhederne. Særligt for mindre virksomheder er de administrative byrder svære at løfte.

c) Ændring af VPIIL § 27 - realitetsgrundsætningen

Dansk Erhverv skal indledningsvis bemærke, at vi ikke ønsker ændringer i den nuværende retsstilling. Da en overtrædelse af oplysningspligten er strafbelagt, er det vigtigt for børsnoterede virksomheder at have klare retningslinjer for, hvornår noget skal indberettes til Fondsbørsen og hvornår ikke. Der eksisterer i forvejen to undtagelser til realitetsgrundsætningen og en 3. undtagelse gør håndteringen bestemt ikke lettere. Dansk Erhverv kan derfor ikke gå ind for en ændring af § 27 som foreslået. Hvis Finanstilsynet alligevel agter at fremme forslaget i dens nuværende form bør formuleringen ændres til følgende:

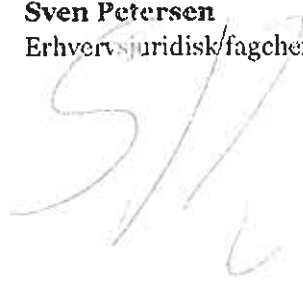
"Hvis udstederen, på anden vis end som nævnt i 1. og 2. pkt., får viden om eller må anses at have fået viden om, at den interne viden ikke længere er **holdt** fortrolig, skal udstederen offentliggøre denne interne viden hurtigst muligt."

Ordet "holdt" er en forbedring i forhold til den nuværende tekst, idet ordet signalerer, at der kun skal ske offentliggørelse af den interne viden, hvis denne viden slipper ud som følge af et læk hos udstederen, modsat den nuværende formulering, hvor der også bliver en pligt til at kommentere sande rygter i markedet. Det kan dog være svært at bevise om det sande rygte i markedet er kommet internt fra virksomheden og ikke er holdt fortrolig. Virksomheden kan i realiteten stå med det problem, at man bagefter skal prøve at bevise, hvorfor man ikke valgte at kommentere på et rygte i markedet, der viste sig at være sandt. En bibeholdelse af den nuværende retstilstand vil derfor klart være at foretrække.

Sluttelig bemærkes, at principperne for strafudmålingen forekommer vel højt og uden sammenhæng med lovens bødeniveau i øvrigt. Ved 0,2 af egenkapitalen vil mange virksomheder ved en overtrædelse ende i det maksimale bødeniveau på 500.000,- kr., hvilket er uacceptabelt.

Med venlig hilsen

Sven Petersen
Erhvervsjuridisk/fagchef, advokat





Finanstilsynet
Juridisk Kontor
Århusgade 110,
2100, København Ø

Sendt pr. mail til: ministerbetjening@ftnet.dk

4. oktober 2010

Udkast til lovforslag om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov om værdipapirhandel m.v., og forskellige andre love

(Kompetencekrav til finansielle rådgivere, aflønningspolitik i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder mv., offentliggørelse, administrative bøder, clearing og afvikling af betalinger samt ny oplysningsforpligtigelse for udstedere af værdipapirer til at offentliggøre intern viden)

Finanssektorens Hus
Amaliegade 7
1256 København K

Telefon 3370 1000
Fax 3393 0260

mail@finansraadet.dk
www.finansraadet.dk

Ved brev af 22. september 2010 har Finanstilsynet fremsendt ovennævnte lovudkast med anmodning om Finansrådets bemærkninger.

Indledningsvist bemærkes, at Finansrådet under hensyn til, at lovudkastet er udtryk for væsentlige ændringer af gældende regler og praksis, beklager den korte høringsfrist, samt at lovudkastet ikke forinden har været drøftet med brancheorganisationerne.

Kontakt Kim Busck-Nielsen
Direkte 3370 1060
kbn@finansraadet.dk

Finansrådet har følgende bemærkninger til lovudkastet:

Journalnr. 411/02
Dok. nr. 266655-v1

Lovudkastets § 1: Lov om finansiel virksomhed

Kompetencekrav til finansielle rådgivere

I lovudkastets § 1, nr. 5 foreslås en hjemmel til, at økonomi- og erhvervsministeren kan fastsætte regler om kompetencekrav til finansielle rådgivere.

Det fremgår af bemærkningerne til forslaget, at en kommende bekendtgørelse om en certificeringsordning vil indeholde overgangsbestemmelser for at gøre det praktisk muligt for virksomhederne at indrette sig efter de nye regler. Det fremgår videre af bemærkningerne, at bekendtgørelsen vil indeholde bestemmelser om, at medarbejdere kun må rådgive om visse komplicerede investeringsprodukter, hvis de har bestået en nærmere fastlagt prøve. Det er i den forbindelse væsentligt at understrege, at det er nødvendigt, at prøven er færdigudviklet og klar til brug, inden bekendtgørelsen træder i kraft. Hvis dette ikke er tilfældet, bør overgangsbestemmelserne tage højde for muligheden for at nyansætte medarbejdere til at rådgive om komplicerede produkter, uden at de pågældende medarbejdere har aflagt prøven.

Aflønning i finansielle virksomheder

Finansrådets bemærkninger til dette emne indgår i et fælles hørings svar fra Finansrådet, Forsikring & Pension, Realkreditrådet, Realkreditforeningen og Finanssektorens Arbejdsgiverforening. Der henvises derfor til dette hørings svar.

Journalnr. 411/02

Dok. nr. 266655-v1

Administrative bødeforlæg

I lovudkastets § 1, nr. 27 og 28 samt i § 3 nr. 21 og 22 foreslås bemyndigelser til økonomi- og erhvervsministeren til at give Finanstilsynet hjemmel til i en række nærmere opregnede sager at udstede administrative bødeforlæg.

Finansrådets konkrete stillingtagen til adgangen til at udstede administrative bøder på visse områder afhænger af den nærmere udformning af bekendtgørelsen, og Finansrådet går ud fra at blive inddraget tidligt i drøftelserne heraf.

Finansrådet vil overordnet ikke afvise, at der kan være situationer, hvor en adgang til at pålægge administrative bøder kan være ressourcebesparende. Det er dog en klar forudsætning for Finansrådet, at administrative bøder kun kan udskrives under sikre retsgarantier, herunder at der er tale om overtrædelser, der er objektivt konstaterbare, ensartede og uden bevismæssige skøn, og at sanktionsniveauet ligger fast. Endvidere bør en adgang til at inddrage nye områder under administrative bøder fastsættes ved lov og ikke blot efter forhandling mellem Justitsministeriet og Økonomi- og Erhvervsministeriet.

Til de i lovbemærkningerne nævnte lovbestemmelser, hvor en overtrædelse kan medføre administrative bøder, finder Finansrådet ikke, at en henvisning til § 65 om bestyrelsens forretningsorden samt §§ 70 og 71 om god ledelse og indretning af virksomheden i alle tilfælde opfylder retsgarantierne med hensyn til objektivt grundlag. Medens det er klart konstaterbart, at der ikke foreligger en forretningsgang eller udarbejdet retningslinier på alle væsentlige områder eller formuleret politikker m.v., forekommer det skønsbetonet og klart uden for området for administrative bøder, hvor spørgsmålet er, om et pengeinstitut efter tilsynets opfattelse ikke opfylder de nævnte bestemmelser på grund af indholdet af de forretningsgange m.v. og politikker, der skal udarbejdes, idet der er forskellig opfattelse mellem tilsynet og pengeinstituttet af fortolkningen af f.eks. § 71-bekendtgørelsen. Det samme gælder eksempelvis også spørgsmålet om, hvorvidt et pengeinstitut efter tilsynets opfattelse har indrettet sig således, at de nødvendige ressourcer er til stede, at procedurerne er tilstrækkelige med henblik på adskillelse af funktioner samt etablering af interne kontrolprocedurer.

Det er således væsentligt, at det præciseres i lovbemærkningerne, hvilke typer af objektive lovovertrædelser, der kan medføre administrative bøder.

For så vidt angår bødeniveauet finder Finansrådet det meget problematisk, at der ikke er foretaget en empirisk undersøgelse af den nuværende bøde-

praksis som grundlag for fastsættelse af bødestørrelserne. Det giver reelt ingen mulighed for at vurdere, om lovudkastet indeholder en skærpelse af bødeniveauet. Lovbemærkningerne er endvidere ganske brede og upræcise med hensyn til rammerne for fastsættelse af de administrative bøder. Det er således bl.a. uklart, om der kan udstedes administrative bøder både på områder, hvor bødeniveauet er foreslået fastsat absolut, og på områder hvor fastsættelsen sker skønsmæssigt med udgangspunkt i den foreslåede nedre grænse. Finansrådet finder, at administrative bøder udelukkende bør kunne udstedes, hvor bødeniveauet på forhånd er klart og absolut fastlagt. Endvidere er det uklart, om de 500.000 kr., der nævnes i forbindelse med formelen om den nedre grænse, er en grænse for bødestørrelsen eller en grænse for mindstebeløbet. Endelig synes der ikke at være nogen beløbsmæssig sammenhæng mellem de bøder, der kan pålægges for overtrædelse af bestemmelser på positivlisten, og de bøder, der fastsættes med udgangspunkt i den matematiske formel. Bøder beregnet efter sidstnævnte princip vil være markant højere.

Finansrådet forbeholder sig at vende tilbage med yderligere bemærkninger til denne del af lovforslaget, når de faktuelle spørgsmål til lovforslaget er nærmere afklaret med Finanstilsynet.

Lovudkastets § 2: Hvidvaskloven

Opmærksomhedspligten - strafsanktionering

I lovudkastets § 2, nr. 1 foreslås det at overtrædelse af opmærksomhedspligten i hvidvasklovens § 6, stk. 1 skal kunne straffes efter § 37, stk. 1.

Opmærksomhedspligten i § 6 er en generel adfærdsnorm over for usædvanlige transaktioner m.v., som medarbejderne skal udvise i det daglige arbejde. Denne generelle opmærksomhedspligt er ikke beroende på en konkret mistanke. Hvis en medarbejder som følge af denne generelle adfærdsnorm bliver opmærksom på noget usædvanligt, som kunne have relation til hvidvask m.v., skal den pågældende ifølge § 6, stk. 2 undersøge transaktionen nærmere og notere resultatet.

§ 6, stk. 2 er strafsanktioneret. Derimod finder Finansrådet det ikke korrekt at strafsanktionere overtrædelse af en generel adfærdsnorm. Da noteringspligten i § 6, stk. 2 er strafbelagt, er der efter Finansrådets opfattelse ikke behov for yderligere at strafbelægge den generelle opmærksomhedspligt i stk. 1. Hertil skal det også tages i betragtning, at i tilfælde hvor en person har fået mistanke og ikke følger op herpå, vil den pågældende kunne straffes for overtrædelse af § 7 for bl.a. ikke at underrette Hvidvasksekretariatet.

Lovudkastets § 3: Lov om værdipapirhandel

Offentliggørelse af intern viden

I lovudkastets § 3, nr. 2 foreslås det, at der indsættes et nyt 3. pkt. i § 27, stk. 2, om offentliggørelse af intern viden med følgende ordlyd:

"Hvis udstederen på anden vis end som nævnt i 1. og 2. pkt. får viden om eller må anses at have fået viden om, at den interne viden ikke længere er fortrolig, skal udstederen offentliggøre denne interne viden hurtigst muligt".

Det er Finansrådets opfattelse, at formuleringen af bestemmelsen bør være: "...ikke længere er holdt fortrolig" for dermed at præcisere, at bestemmelsen omfatter lækager fra udsteder.

Gældsfordringer som finansiel sikkerhedsstillelse

I lovudkastets § 3, nr. 14-18 foreslås det, at der indføres adgang til at benytte gældsfordringer som finansiel sikkerhedsstillelse.

Med forslaget implementeres ændringerne i collateraldirektivet, således at sikkerhedsstillelse for finansielle forpligtelser ved anvendelse af gældsfordringer beskyttes på lige vilkår med sikkerhedsstillelse med værdipapirer og kontanter.

Det er imidlertid Finansrådets opfattelse, at finansiel sikkerhedsstillelse ved simple fordringer alene vil være hensigtsmæssig og leve op til formålene, hvis de særlige formkrav på området i en vis udstrækning fraviges. Da sikkerhedsstillelse er begrundet i et ønske om at undgå eller minimere tab på en fordring, er det særligt forholdet til sikkerhedsstillers kreditorer, der er relevant i denne sammenhæng. En sikkerhedsstillelse, der ikke giver sikkerhedshaver fortrinsret eller kan håndhæves over for sikkerhedsstillers kreditorer, er typisk formålsløs at indgå. Derfor er det essentielt, at der i den danske implementering af direktivændringerne ikke bibeholdes krav til sikringsakten i form af denunciation til debitor ved siden af direktivets regler om opførelse på en liste af fordringerne, der stilles som sikkerhed, for at en finansiel sikkerhedsstillelse skal have gyldighed over for sikkerhedsstillers kreditorer.

Da størrelsen af fordringer, der skal stilles sikkerhed for, løbende varierer, er der behov for, at sikkerhedsstillelsen kan ske hurtigt og smidigt, og at der kan ske en løbende opgørelse af sikkerhedernes værdi. Hvis der skal ske denunciation til debitor, hver gang en fordring anvendes som sikkerhed, vil det i praksis indskrænke anvendelsen af simple fordringer fx i form af udlån som sikkerhedsstillelse, fordi et lån kan gå ind og ud af sikkerhedsstillelsen mange gange og anvendes i forhold til forskellige modparter. I forhold til anvendelse over for centralbanker og clearingscentraler vil der typisk være tale om sikkerhedsstillelse, som varer under én dag. Her vil et krav om denunciation fuldstændig umuliggøre anvendelse af gældsfordringer som sikkerhedsstillelse.

Det er derfor af væsentlig betydning, ikke mindst i konkurrencemæssig henseende, at kravet om denunciation ikke opretholdes i den danske implementering, således at det i Danmark bliver nemt og effektivt at benytte gældsfordringer som finansiel sikkerhedsstillelse.

Administrative bødeforlæg

Se ovenfor under lov om finansiel virksomhed.

Side 5

Med venlig hilsen

Susanne Dolberg

Direkte 33701061

sdo@finansraadet.dk

Journalnr. 411/02

Dok. nr. 266655-v1



DANMARKS REDERIFORENING

(DANISH SHIPOWNERS' ASSOCIATION)

Finanstilsynet
Att.: Specialkonsulent Mette Tidemann Juul - Juridisk kontor
Århusgade 110
2100 København Ø

1. oktober 2010

dro/bc

Realitetsgrundsætningen - lovudkast sendt i høring

Vi henviser til Finanstilsynets e-mail af 22. september 2010, hvormed fremsendtes udkast til forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed mv. i høring.

Det omfattende lovudkast giver anledning til følgende bemærkninger:

1. Realitetsgrundsætningen - lovudkastets § 3, nr. 2 - ændring af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 2

Der foreslås indsat et nyt punktum i § 27, stk. 2, som følger:

"Hvis udstederen, på anden vis end som nævnt i 1. og 2. pkt., får viden om eller må anses at have fået viden om, at den interne viden ikke længere er fortrolig, skal udstederen offentliggøre denne interne viden hurtigst muligt."

Denne tekst adskiller sig på et afgørende punkt fra den tekst, der var foreløbig enighed om mellem Finanstilsynet og en række erhvervsorganisationer under forhandlinger i sommer. Efter disse forhandlinger stod der i stedet for: "ikke længere er fortrolig" følgende: "ikke længere er holdt fortrolig". Ordet "holdt" er afgørende for erhvervsorganisationerne. Det signalerede, at der kun skal ske offentliggørelse af den interne viden, hvis denne viden er sluppet ud som følge af en læk hos udstederen, jf. også de foreslåede bemærkninger til bestemmelsen om mangel på interne regler eller effektive procedurer med det formål at hindre, at intern viden er tilgængelig for andre. Med den nu foreslåede formulering bliver der også en pligt til at kommentere de tilfælde, hvor f.eks. en journalist eller anden gætter rigtigt om, hvilke kontraktforhandlinger der finder sted, og omtaler dette i pressen, hvilket vi ikke kan støtte.

Tværtimod finder vi, det er af stor betydning, at teksten fra i sommer fastholdes, således at ordene "holdt fortrolig" kommer til at indgå i § 27, stk. 2, andet punktum.

2. Principper for strafudmåling i værdipapirhandelsloven - lovudkastets § 3, nr. 21

Efter lovmotiverne vil der fremover komme til at gælde en nedre grænse for de bødestørrelser, som en virksomhed kan blive pålagt for en del af de strafbelagte bestemmelser i lov om værdipapirhandel. Forslaget går ud på, at den nedre grænse skal beregnes som 0,2 pct. af egenkapitalen, dog minimum 5.000 og maksimum 500.000 kr.

En nedre grænse på 500.000 kr., som vil gælde for mange store virksomheder, forekommer uacceptabelt høj og uden sammenhæng med bøderne for overtrædelse af værdipapirhandelslovens øvrige bestemmelser og bør sættes ned.

Med venlig hilsen
DANMARKS REDERIFORENING
P.D.V.



Dorte Rolff

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

Sendt til: ministerbetjening@ftnet.dk

1. oktober 2010

Datatilsynet
Borgergade 28, 5.
1300 København K

CVR-nr. 11-88-37-29

Telefon 3319 3200
Fax 3319 3218

E-post
dt@datatilsynet.dk
www.datatilsynet.dk

J.nr. 2010-112-0327
Sagsbehandler
Louise Black Mogensen
Direkte 3319 3231

Vedrørende høring over forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov om værdipapirhandel m.v., og forskellige andre love

Ved e-post af 22. september 2010 har Finanstilsynets anmodet om Datatilsynets eventuelle bemærkninger til ovennævnte lovforslag.

I den anledning skal Datatilsynet bemærke følgende:

1. Af forslagets § 1, pkt. 21, følger, at Økonomi- og erhvervsministeren gives bemyndigelse til at fastsætte nærmere regler om de finansielle virksomheders pligt til og Finanstilsynets mulighed for at offentliggøre oplysninger om Finanstilsynets vurdering af den finansielle virksomhed.

Datatilsynet forudsætter, at persondataloven¹ og anden lovgivning om beskyttelse af personoplysninger, herunder lov om finansiel virksomhed², iagttages i forbindelse med den ordning, der etableres ved de påtænkte regler.

2. Det bemærkes for en god ordens skyld, at det følger af persondatalovens § 57, at der ved udarbejdelse af bekendtgørelser, cirkulærer eller lignende generelle retsfor skrifter, der har betydning for beskyttelse af privatlivet i forbindelse med behandling af personoplysninger, skal indhentes en udtalelse fra Datatilsynet.

Datatilsynet forudsætter, at tilsynet bliver hørt over de bekendtgørelser, der skal udstedes i medfør af lovforslaget, i det omfang disse har betydning for beskyttelse af privatlivet i forbindelse med behandling af personoplysninger.

Med venlig hilsen

Lena Andersen
Kontorchef

¹ Lov nr. 429 af 31. maj 2000 om behandling af personoplysninger med senere ændringer.

² Lov nr. 467 af 29. april 2010 om finansiel virksomhed



Pr. e-mail
(ministerbetjening@ftnet.dk)

Finanstilsynet
Århusgade 110
2100 København Ø

1. oktober 2010
JTV
Tlf: 33730155
S505 - D17049

Høring over samlelovforslag vedrørende ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love

Vi modtog den 22. september 2010 udkast til samlelovforslag vedrørende ændring af lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love med anmodning om vores bemærkninger hertil.

Vi har følgende bemærkninger til lovudkastet.

Lov om finansiel virksomhed

Ad lovudkastets § 1, nr. 5 og 20 - kompetencekrav til finansielle rådgivere

Med lovudkastet er der lagt op til, at der kan fastsættes nærmere regler om kompetencekrav til finansielle rådgivere.

En vigtig forudsætning for vores stillingtagen til dette element er forslagetets nærmere rækkevidde. Som bemærkningerne - såvel de generelle som de specifikke - til § 43, stk. 4, er formulerede, vil man tilsyneladende benytte bemyndigelsen til at fastsætte krav til såvel rådgivere om finansielle ydelser - altså i den brede forstand - som særlige kompetencekrav og også krav om prøver til investeringsrådgivere. Bemærkningerne afgrænser derimod ikke anvendelsen til alene investeringsrådgivning. Endvidere er der ikke i bemærkningerne indeholdt retningslinier for bekendtgørelsens indhold.

Der er behov for at få præciseret, hvad denne nye hjemmel rent faktisk tænkes brugt til. Efter vores opfattelse er der ikke samme behov for disse tiltag ved "almindelige finansielle ydelser". Det er således også vores formodning, at hjemmelen i praksis, trods den umiddelbare læsning af bemærkningerne, kun tænkes anvendt i forhold til investeringsrådgivning og ikke på f.eks. realkreditvirksomhed. Såfremt denne forståelse af intentionerne er korrekt, ser vi meget gerne en klar præcisering heraf.

Såfremt tanken derimod er at lade en bredere kreds af finansielle rådgivere omfatte af forslaget om formalisering af kompetencekrav, er det vores opfattelse, at det nuværende rådgivningsniveau i realkreditinstitutterne er tilfredsstillende. Fastsættelse af formelle kompetencekrav bør derfor ske med udgangspunkt i den rådgivningsstandard, der er gældende i dag.

Vi har noteret os, at der på nuværende tidspunkt alene indføres en bemyndigelsesbestemmelse, og vi ser i så fald frem til, at brancheorganisationerne bliver inviteret til at komme med input til den bekendtgørelse, der senere skal udstedes. Det bør i den forbindelse sikres, at kompetencekrav fastsættes på en måde, der tager afsæt i det samlede produktudbud i den finansielle sektor og dermed sikrer sammenlignelige standarder på tværs af det finansielle produktudbud. Kompetencekravene bør fastsættes med primært fokus på de risici, der er knyttede til produkterne, og kompetencekravene bør endvidere fastsættes i lyset af gældende normer for god rådgivningsskik mv.

Ad lovudkastets § 1, nr. 11-13 - aflønning

Vi henviser på dette punkt til det koordinerede høringssvar fra Finanssektorens Arbejdsgiverforening.

Ad lovudkastets § 1, nr. 17 - udstedelse af gældsbreve

Vi finder det positivt at der med bemyndigelsen til at fastsætte regler om udstedelse af gældsbreve med vilkår om konvertering skabes mulighed for at harmonisere begreberne i selskabsloven og lov om finansiel virksomhed.

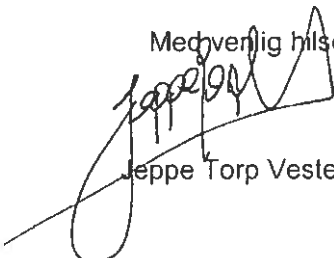
Ad lovudkastets § 1, nr. 21 - offentliggørelse af Finanstilsynets vurdering af finansielle virksomheder

Det fremgår af bemærkningerne, at der kan være situationer, "hvor det vil være hensigtsmæssigt, at Finanstilsynet ligeledes har mulighed for at offentliggøre oplysningerne, inden den finansielle virksomhed selv har offentliggjort oplysningerne". Der er angivet enkelte eksempler herpå. Der synes dog at være tale om et noget ukonkret kriterium, der med fordel kunne afgrænses. Vi ser endvidere gerne en forklaring på behovet for ændring af den eksisterende offentliggørelsesbekendtgørelse. Vi hører i den forbindelse gerne, om der har været eksempler, hvor institutter i praksis har modsat sig offentliggørelse eller forsinket denne.

Vi har ikke bemærkninger til lovforslagets øvrige elementer.

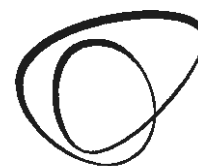
Vi står gerne til rådighed for en uddybning af ovenstående kommentarer.

Med venlig hilsen


Jeppe Torp Vestentoft

Finanstilsynet
Juridisk kontor
Att.: Mette Tidemann Juul/Louise Willumsen

E-mail: ministerbetjening@ftnet.dk



**forsikring
& pension**

Høringssvar på udkast til lov om ændring af FIL, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, værdipapirhandelsloven og forskellige andre love

Generelle bemærkninger

Finanstilsynet har den 22. september 2010 sendt et ændringsforslag til lov om finansiel virksomhed i høring. Forsikring & Pension har en række bemærkninger til forslaget.

Forsikring & Pension finder overordnet, at det er vigtigt, at Finanstilsynet har de rigtige instrumenter til at føre tilsyn med de finansielle virksomheder. Tilsvarende finder Forsikring & Pension, at der kan være behov for yderligere generelle regler om aflønning, selv om problemerne med aflønning i første række har vist sig på bankområdet.

For så vidt angår nogle dele af udkastet til lovforslaget savner Forsikring & Pension imidlertid en analyse af det tilsynsmæssige behov for den ændrede regulering. Da lov om finansiel virksomhed blev til som en samling af en række særlove vedrørende bl.a. banker og forsikringsselskaber, så var det ud fra en accept af, at ikke alle regler kunne eller skulle være ens. Dette skyldes, at virksomhedsområderne er forskellige, at hensynene ofte er forskellige, og at den bagvedliggende og meget omfattende EU-regulering også er forskellig.

Når der foreslås nye tilsynsregler, så bør der derfor være en nærmere vurdering af, om den foreslåede regel bør gælde generelt eller kun for nogle brancher. Det er vigtigt at have fokus på dette, idet nye tilsynsregler indebærer nye administrative byrder, som der normalt kun er kunderne til at betale for. Det skal også nævnes, at korte implementeringsfrister gør implementering mere byrdefuld. Forsikring & Pension vil også gerne betone vigtigheden af en grundig dialog med myndighederne om ny regulering, idet mange misforståelser herved kan undgås.

Aflønning

Forsikring & Pension støtter, at der etableres et lovgrundlag, der sikrer en forsvarelig aflønningspolitik i alle finansielle virksomheder. Ligeledes er Forsikring & Pension enig i, at der er et særligt behov for regulering af virksomheder, der får statsstøtte.

01.10.2010

Forsikring & Pension
Philip Heymans Allé 1
2900 Hellerup
Tlf. 41 91 91 91
Fax 41 91 91 92
fp@forsikringogpension.dk
www.forsikringogpension.dk

Julie Gyldenløve Skovborg
Konsulent
Dir. 41 91 90 48
jgs@forsikringogpension.dk

Vores ref. JGS
Sagsnr. GES-2010-00203
DokID 276930

Brancheorganisation
for forsikringsselskaber
og pensionskasser

Reglerne, der foreslås, bygger dels på EU-Kommissionens henstilling om aflønning, dels på kapitalkravsdirektivet for kreditinstitutter og kommende retningslinjer fra CEBS, der er det europæiske banktilsynsudvalg. Dette indebærer, at forslaget har en klar bankvinkel, og at løsningerne og de efterfølgende fortolkninger i vidt omfang må formodes at ville relatere sig til banksektoren. For forsikring vil der komme EU-regler om aflønning i forbindelse med udmøntningen af Solvens II- direktivet. Endvidere skal det nævnes, at der findes et europæisk forsikringstilsynsudvalg ved navn CEIOPS, der naturligvis vil være meget mere kompetent til at vurdere forsikringsvinkler end CEBS.

Forsikring & Pension

Vores ref. JGS
Sagsnr. GES-2010-00203
DokID 276930

Et klart eksempel på den manglende forsikringsvinkel i lovforslaget er, at det ikke er belyst, hvordan aktiereglerne skal gælde for f. eks pensionskasser, arbejdsmarkedspensionskasser og andre ikke- aktiebaserede virksomheder. Forsikring & Pension finder det svært at se, hvordan det vil være muligt at operere med en variabel løn i selskaber, der ikke er aktiebaserede, herunder særligt kravet om, at mindst 50 % af den variable løn skal udbetales i aktier, særligt sammenholdt med kravet om, at aktieoptioner højst må udgøre 25 %. Der er en risiko for, at ikke- aktieselskaber med lovforslaget stilles dårligere end aktieselskaber, og at der sker en konkurrenceforvridning i forhold til forsikringsselskaber i andre EU-lande.

Dette taler for, at der udarbejdes en landeundersøgelse af reguleringen af forsikringsselskabernes aflønning i sammenlignelige lande, og at EU- reguleringen af forsikringsselskaber og CEIOPS udtalelser danner grundlaget for reguleringen af forsikringsselskaber. Hvis dette ikke kan afventes, så bør betydningen af reguleringen af forsikringsselskaber præciseres i lovforslaget, så den tager højde for forsikringsselskaber, og reglerne bør genovervejes, når det præcise indhold af EU- reguleringen for forsikringsselskaber kendes.

I øvrigt henvises til det fælles høringssvar fra FA og de finansielle brancheorganisationer.

Offentliggørelse af oplysninger om Finanstilsynets vurdering af finansielle virksomheder

Offentliggørelsesbekendtgørelsen finder i dag anvendelse på penge- og realkreditinstitutterne. Kravet om offentliggørelse blev indført sammen med kreditt pakken (lovforslag nr. 67 af 3. februar 2009 om lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutterne). Forsikring & Pension finder, at det bør fremgå klarere af bemærkningerne, om der er tale om regulering, som alene kommer til at gælde for danske selskaber, eller om der er tale om udmøntning af en international tilsynsstandard, som også er rettet mod forsikringsselskaber.

Administrative bødeforelæg

Forsikring & Pension skal opfordre til, at der laves et grundigere analysearbejde i en dialog med de finansielle organisationer, før der indføres hjemmel til, at Finanstilsynet kan udstede administrative bødeforelæg.

Forsikring & Pension savner således overordnet en forklaring på, hvorfor det er vigtigt for den tilsynsmæssige effektivitet, at Finanstilsynet skal kunne udstede administrative bødeforelæg, herunder om der skulle gælde et behov i forhold til forsikringsbranchen. I den forbindelse har Forsikring & Pension noteret sig, at forslaget ikke kan begrundes i EU-regulering, som omfatter forsikringsbranchen.

Udkastet til lovforslaget indeholder konkrete bødesatser, men mangler en redegørelse om det nuværende bødeniveau. Det er endvidere uklart, om det nuværende bødeniveau søges opretholdt eller skærpet.

Vores ref. JGS
Sagsnr. GES-2010-00203
DokID 276930

For så vidt angår bødeniveauet for de strafbelagte bestemmelser, som først skal udvælges efter forhandling med Justitsministeriet, angives det, at der vil blive indført en "nedre grænse på baggrund af en matematisk formel". Den nedre grænse skal beregnes som 0,2 pct. af egenkapitalen, dog minimum 5.000 kr. og maksimum 500.000 kr. Imidlertid redegøres der ikke nærmere for beregningen, herunder hvilke type bestemmelser som beregningen vil skulle anvendes på.

Forsikring & Pension finder, at der bør udarbejdes en redegørelse om domstolspraksis for det nuværende bødeniveau samt om praksis for bødeniveauet i de sager, som Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet afslutter med udenretlige bødeforelæg. En sådan redegørelse vil herefter kunne danne grundlag for en konstruktiv dialog om behovet for administrative bødeforelæg og rimeligheden af de foreslåede bødeniveauer.

Med venlig hilsen

Julie Gyldenløve Skovborg

Finanstilsynet
Juridisk Kontor
Århusgade 110
2100 København Ø

Sendt til ministerbetjening@ftnet.dk

Lovforslag i høring

Realkreditforeningen har den 22. september 2010 modtaget udkast til *Lovforslag til Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov om værdipapirhandel m.v., og forskellige andre love* med anmodning om eventuelle bemærkninger. Foreningen skal på denne baggrund anføre følgende:

Finanstilsynets offentliggørelse af oplysninger om tilsynets vurdering af et finansielt institut

Efter de gældende regler, kan økonomi- og erhvervsministeren fastsætte regler for blandt andet et realkreditinstituts pligt til at offentliggøre oplysninger om Finanstilsynets vurdering af det pagældende institut. Denne bemyndigelse er udnyttet.

Det foreslås, at hjemmelen udvides til at fastsætte regler om Finanstilsynets offentliggørelse af disse oplysninger i særlige tilfælde. Disse tilfælde omfatter ifølge bemærkningerne blandt andet den situation, hvor et institut på grund af praktiske problemer ikke kan offentliggøre oplysningerne, og den situation hvor et institut helt ubegrundet undlader at foretage en offentliggørelse.

Realkreditforeningens læser forslaget saledes, at Finanstilsynet skal tage hensyn til og respektere eventuelle frister for institutternes egen offentliggørelse. Det er foreningens opfattelse, at hjemmelen udelukkende bør kunne anvendes i de to konkrete situationer, der er beskrevet ovenfor, og at dette bør fremgå klart af bemærkningerne til forslaget.

Det er endvidere afgørende, at institutterne får mulighed for at offentliggøre/fa offentliggjort kommentarer til de af tilsynet offentliggjorte oplysninger.

Bødestraf for manglende overholdelse af "opmærksomhedspligt" på hvidvaskområdet

§ 6, stk. 1, 1. og 2. pkt., i lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme indeholder en generel opmærksomhedspligt i forhold til "... kunders aktiviteter, som på grund af deres karakter særlig menes at kunne have tilknytning til hvidvask eller fi

1. oktober 2010

Finanssektorens Hus
Amaliegade 7
1256 København K

Telefon 3336 1311
Fax 3393 0260

madia@realkreditforeningen.dk
www.realkreditforeningen.dk

Journalnr. 111-33
Dok. nr. 266056 v1

nanisering af terrorisme". Der opregnes eksplicit en række transaktioner, som instituttet skal være opmærksomt på.

Side 2

§ 6, stk. 2, indeholder en pligt for det pågældende institut til at undersøge de forhold, der er omfattet af opmærksomhedspligten i stk. 1, 1. og 2. pkt., samt til at registrere resultatet af disse undersøgelser. Efter de gældende regler er alene overtrædelse af stk. 2 strafbelagt. Det foreslås, at overtrædelse af stk. 1, 1. og 2. pkt., ligeledes skal være strafbelagt.

Journalnr. 111 33
Dok. nr. 266056 v1

Det er Realkreditforeningens vurdering, at den omhandlede opmærksomhedspligt i stk. 1, 1. og 2. pkt., ikke i sig selv bør strafbelægges. Det er i den forbindelse vurderingen, at den eksisterende strafbelægning af stk. 2 fuldt ud sikrer den fornødne opmærksomhed fra instituttets side, undersøgelse af konkrete transaktioner samt instituttets registrering af resultatet af de pågældende undersøgelser.

Offentliggørelse af intern viden

Der foreslås en ny pligt for udstedere med værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked. Der er tale om en pligt til at offentliggøre intern viden om udsteder, når denne får viden om eller må anses at have fået viden om, at den pågældende interne viden ikke længere er fortrolig. Pligten til offentliggørelse gælder, selvom den interne viden endnu ikke er en realitet.

En arbejdsgruppe under Finanstilsynet har deltaget i forberedelsen af ændringsforslaget, der efter Realkreditforeningens side er udtryk for en hensigtsmæssig balance mellem hensynet til udsteder henholdsvis hensynet til markedet.

Administrative bøder

Det foreslås, at der indføres mulighed for Finanstilsynet til at udstede administrative bødeforlæg i sager om lovovertrædelser, der må betegnes som ukomplicerede og uden bevismæssige tvivlsspørgsmål. I øvrige sager er Finanstilsynet fortsat nødt til at foretage politianmeldelse af det pågældende forhold.

Realkreditforeningen kan støtte forslaget, der sikrer institutterne en hurtig og smidig afgørelse i denne type sager.

Aflønning

For så vidt angår de foreslåede regler vedrørende aflønning skal Realkreditforeningen henvise til fælles høringssvar afgivet sammen med Finans sektorens Arbejdsgiverforening samt en række øvrige finansielle brancheorganisationer.

Realkreditforeningen står naturligvis til rådighed for en uddybning af ovenstående bemærkninger eller spørgsmål hertil i øvrigt.

Side 5

Med venlig hilsen

Journalnr. 111 33
Dok nr 266056 v1



Tina Oreskov

Direkte 3370 1114
tor@realkreditforeningen.dk



periode, har optionsindehaveren, 4 gange om året, i en 3 dage lang periode i tilknytning til Topdanmarks offentliggørelse af regnskabsmeddelelser, adgang til at købe Topdanmarkaktier til en strikekurs, der ligger 10 % over markedskursen den sidste handelsdag forud for tildelingen af optionerne. Optionerne kan senest udnyttes i forbindelse med offentliggørelse af det årsregnskab, der aflægges for det foregående år i det femte år efter tildelingen af optionerne.

Topdanmarks optionsordning er konstrueret således, at der, som følge af modningsperioden, er indbygget en udsættelse der fratager optionsmodtageren incitament til kortsigtede løsninger og sikrer parallelitet mellem optionsindehaverens og en langsigtet investors interesser. Herudover tilsikrer den omstændighed, at strikekursen fastsættes til markedskursen på tildelingstidspunktet + 10 %, at optionsindehaveren de facto alene kan udnytte optionerne, såfremt selskabets økonomiske forhold er så gunstige, at de har medført en kursstigning på over 10 %.

Det er vor opfattelse, at Topdanmarks optionsordning, udover de facto at leve op til lovforslaget intentioner, sikrer fuld parallelitet mellem ledelsens og aktionærernes interesser og sikrer, at optionsindehaveren alene opnår gevinst, såfremt aktiekursen er steget, og aktionærerne dermed har opnået en tilsvarende gevinst. Med en sådan ordning risikerer man, i modsætning til ordninger med andre former for variabel aflønning, aldrig, at ledelsen kan opnå gevinst uafhængigt af selskabets økonomiske situation. Ikke desto mindre vil ordningen ikke kunne videreføres, såfremt det nuværende lovforslag vedtages.

Topdanmark har en række bemærkninger til forslagens enkelte punkter:

§ 1 – Ændringer i Lov om Finansiell Virksomhed

Generelt:

Topdanmark savner en begrundelse for, hvorfor man i Danmark har valgt at inddrage forsikringsselskaber i en lovgivning, der har sit udgangspunkt i kapitalkravsdirektivet, der alene gælder kreditinstitutter, og i de senere års finansielle ustabilitet, der alene skyldes visse pengeinstitutters uhensigtsmæssige adfærd på bl.a. aflønningsområdet. Lovforslaget indeholder ingen begrundelse for, hvorfor man ønsker at inddrage forsikringsselskabernes aflønningspolitik i denne sammenhæng. Der er ikke et eneste eksempel på, at forsikringsselskabernes aflønningspolitik har været problematisk gennem overdreven risikovillighed el.lign. Tværtimod har forsikring gennem de seneste års økonomiske krise været en nærmest sikker havn sammenlignet med mange andre industrier. Forsikringsselskaber hører ikke mere hjemme i en aftale om stramninger af reglerne for aflønning, der alene har sit udspring og begrundelse i banksektoren, end nogen anden sektor bortset fra bank.

Hertil kommer, at der må forventes at komme EU-regler om aflønning i forsikringsbranchen i forbindelse med Solvens 2. Topdanmark savner en begrundelse for, hvorfor man ønsker at førtidsimplementere endnu ukendte Solvens 2-regler i dansk lovgivning.

Det fremgår flere steder af lovforslaget, at den nye lovgivning vil blive suppleret af mere detaljerede regler, som fastsættes i bekendtgørelsesform. Hvornår forventes en sådan bekendtgørelse at blive sendt i høring/træde i kraft? Det vil være forbundet med et stort arbejde, at implementere de nye regler i virksomhederne, og det er derfor vigtigt, at virksomhederne får den nødvendige tid hertil.



Lovforslagets § 1, nr. 11:

FIL § 77a – generelt:

Den af Økonomiministeriet nedsatte arbejdsgruppe, der havde repræsentanter for alle relevante parter, brugte i 2009 en stor del af sin tid på at fastlægge den personkreds, der burde være omfattet af definitionen "andre ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil". Der var bred enighed i gruppen om, at den definition, der kom til at fremgå af rapporten, og som er gengivet i bemærkningerne til lovforslaget, var dækkende og relevant. På denne baggrund forekommer det overraskende, at man i lovforslaget lægger op til en anden og på flere områder mindre præcis definition:

"3) medarbejdere, inden for de i nr. 1 og 2 nævnte dele af organisationen, som via finansielle instrumenter kan tage en væsentlig risiko på virksomhedens vegne" – I forhold til arbejdsgruppens definition har man i lovforslaget valgt at fjerne slutsætningen "...for virksomhedens midler". Den gruppe, der skal være omfattet af lovens begrænsninger, bør være de medarbejdere der, med henblik på egen vinding, har mulighed for og kan se en interesse i at agere på en sådan måde, at virksomhedens midler bringes i fare. Dette var der taget højde for i arbejdsgruppens formulering. Med den nu foreslåede formulering vil medarbejdere, der f.eks. "alene" kan tage en væsentlig risiko for kundernes midler, men ikke dermed bringe virksomhedens midler i fare og/eller give sig selv en vinding også være omfattet, hvilket ikke umiddelbart forekommer nødvendigt eller relevant under hensyntagen til lovens formål.

"4) ledere af forsikringstegningsfunktionen" – Denne definition forekommer upræcis i hvert fald set med et forsikringsselskabs øjne. Hvilke medarbejdere/funktioner har man i tankerne her? Hvis det er reassurancefunktionen, man har i tankerne, bør man, ligesom arbejdsgruppen, bruge denne terminologi.

"5) ledelsen af den del af organisationen, som forestår kontrol af overholdelse af grænser for risikotagning" – I forsikringsselskaber, hvor de kommende Solvens 2-regler ikke er kendt endsige trådt i kraft endnu, er dette ikke et entydigt begreb. Kontrol af risikotagning er i Topdanmark, og formentlig i mange andre forsikringsselskaber, fordelt på mange forskellige funktioner. I banksektoren, hvor etablering af selvstændige risikofunktioner allerede længe har været et krav, giver bestemmelsen mening men ikke for forsikringsselskaber. Bestemmelsen er blot et af mange eksempler på, at loven er formuleret med klar adresse til penge- og realkreditinstituttbranchen og på, hvorfor det er uhenigtsmæssigt at lovgive for forsikringsselskaber, før Solvens 2 er trådt i kraft.

"6) medarbejdere som kan påføre virksomheden væsentlige kreditrisici" - Bestemmelsen er upræcis og i vidt omfang cirkulær i forhold til det begreb, der skal defineres, nemlig "væsentlige risikotagere".

Hvad er årsagen til at man har valgt at fravige de definitioner, der i bred enighed blev defineret af arbejdsgruppen til fordel for disse mere upræcise definitioner?

Overtrædelse af § 77a er strafpålagt. Af retssikkerhedsmæssige årsager er det derfor vigtigt, at loven giver virksomhederne præcise anvisninger af, hvilke medarbejdere, der skal være omfattet af reglerne.

finde eller inddrage andre varianter af variabel aflønning, hvis vi ønsker fortsat at kunne tildele optioner, der efter vores overbevisning er det bedste instrument til at sikre langsigtet og parallelitet mellem optionsindehavere og investorer. Det forekommer uhenigtsmæssigt, og vi har svært ved at tro, at det har været hensigten med loven? Bemærkningerne indeholder ikke en forklaring på, hvorfor grænsen i stk. 2 skal beregnes med udgangspunkt i den variable løn.

Hvis ønsket er, at der skal gælde en anden, lavere grænse for aktieoptioner end den generelle 50 %-grænse i § 77a, stk. 1, nr. 3 kan dette opnås ligeså effektivt ved at lade den lavere grænse for aktieoptioner tage udgangspunkt i den faste løn på samme måde som 50 %-grænsen. Sidste del af bestemmelsen i § 77a, stk. 2 kunne eksempelvis formuleres således: "...højest udgøre 25 % [eller en anden, lavere, sats] af den faste løn inklusive pension på tidspunktet for beregning heraf".

Herudover savnes der en nærmere forklaring på, hvad der skal forstås ved ordene "andre optionslignende instrumenter". Henset til at der er tale om et straffedelikt, forekommer det for upræcist at definere "aktieoptioner eller lignende instrumenter" som "andre optionslignende instrumenter". Denne definition indeholder ikke nogen forklaring udover, hvad der kan læses direkte ud af den foreslåede lovtæst. Er fantomaktier eksempelvis dækket af begrebet?

FIL § 77a, stk. 3:

Også denne bestemmelse medfører for stor usikkerhed om, hvilke medarbejdere, der vil være omfattet af bestemmelsen. Udover at der ikke ses at være belæg for bestemmelsen i Kapitalkravsdirektivet, er formuleringen "...hvis samlede løn inklusive pension svarer til de i stk. 1 nævnte personer..." for upræcis. Hvad betyder "svarer til"? Skal alle lønelementer medregnes? Hvad hvis fordelingen mellem de forskellige lønelementer er forskellig? Hvordan skal fast løn, hhv. pension, hhv. variabel løn i dens eventuelt mange forskellige varianter vægtes ved beregningen? Der vil kunne være indbyrdes meget store forskelle mellem den løn, personer omfattet af stk. 1, modtager. Hvem skal være målestok for vurderingen i hht. stk. 3?

FIL § 77a, stk. 4:

Lovforslagets bemærkninger til stk. 4 består af to lignende, men ikke enslydende, versioner. Hvilken er gældende?

Fsva. sammenhængen mellem stk. 1, nr. 4 og stk. 4 samt de særlige uhenigtsmæssigheder fsva. optioner henvises til vore bemærkninger ovenfor til § 77a, stk. 1, nr. 4.

FIL § 77a, stk. 5:

Som bestemmelsen er formuleret ser det ud til, at det skal aftales udtrykkeligt, at den udskudte del af en variabel løn alene kan udbetales, såfremt dette er holdbart set i forhold til virksomhedens økonomiske situation som helhed. Ved optionsordninger som Topdanmarks, hvor udnyttelse alene er relevant, såfremt aktiekursen er steget mindst f.eks. 10 % i forhold til kursen på beregningstidspunktet, er det et indbygget grundvilkår, at udnyttelse alene sker, hvis de for tildelingen gældende kriterier er opfyldt, og virksomhedens økonomiske forhold tilsiger det. I denne situation forekommer det unødigt bureaukratisk, hvis man, alene for at overholde loven, skal aftale yderligere vilkår om manglende udbetaling. Det bedes bekræftet, at en bestemmelse i en optionsaftale om en strikekurs, der sikrer, at udnyttelse de facto alene sker såfremt de ved fastsættelsen fastlagte kriterier er opfyldt, opfylder kravet i § 77a, stk. 5.

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Henning Rostung [hro@bottomline.dk]
Sendt: 29. september 2010 17:48
Til: Mette Tidemann Juul (FT)
Cc: Ministerbetjening (FT); Dorte Samuelson
Emne: Lovforslag i høring: Oplysningsforpligtelsen i VHL § 27
Vedhæftede filer: DIRF brev til FT - Oplysningsforpligt - 29jun10.pdf

Kære Mette Tidemann Juul,

Tak for det tilsendte materiale og for muligheden for at afgive høringsudtalelse herom.

Dansk Investor Relations Forening (DIRF) nøjes med at forholde sig til den del af lovforslaget, som vedrører Oplysningsforpligtelsen i VHL § 27. Foreningen har medvirket i drøftelserne af ændringen og har tidligere udtrykt sin tilslutning hertil under de hensyn og forbehold, som er udtrykt i DIRFs brev til Tilsynet 29. juni 2010 (vedhæftes). Denne stilling bekræftes hermed.

Med venlig hilsen
Henning Rostung

For Dansk Investor Relations Forening (DIRF)

Henning Rostung
Communications Adviser, Managing Partner, M.Sc.(Econ)

Investor Relations ♦ Corporate Communications ♦ Media Relations

Bottomline Communications A/S
Strandvejen 58, DK-2900 Hellerup (Copenhagen)
Phone +45 70 23 29 23 Fax +45 70 23 29 33
Phone +45 33 37 62 51 (direct)
Mobile +45 23 31 87 80
E-mail HRO@bottomline.dk
www.bottomline.dk

This is an e-mail from Bottomline Communications A/S. This e-mail may contain confidential information and/or privileged advice. This e-mail and any attachments are intended for the addressee(s) stated above only. If you receive this e-mail by mistake, please immediately return it to Bottomline Communications A/S without producing, distributing or retaining copies hereof.
Thank you.

Fra: Mette Tidemann Juul (FT) [mailto:MTJ@FTNET.DK]

Sendt: 22. september 2010 16:32

Til: samfund@advokatsamfundet.dk; ae@aeraadet.dk; pote@atp.dk; pote@atp.dk; ask@ask.dk; sekr@dbmf.dk; dvca@dvca.dk; nationalbanken@nationalbanken.dk; bbu@nationalbanken.dk; info@shipowners.dk; danmarks@skibskredit.dk; charlotte@shareholders.dk; am@shareholders.dk; struwe@post9.tele.dk; da@da.dk; danskamp@danskamp.dk; info@danskbyggeri.dk; de@de.dk; hoeringssager@danskerhverv.dk; dfim@forsikringogpension.dk; di@di.dk; dirf@dirf.dk; Henning Rostung; formand@isaca.dk; metal@danskmetal.dk; mail@lundorff.dk; hhk@danskeadvokater.dk; dfl@dfl.dk; mail@danskemaritime.dk; regioner@regioner.dk; dt@datatilsynet.dk; sekretaer@aktuarforeningen.dk; ddf@finansanalytiker.dk; info@fondsmaeglerforeningen.dk; disc@mail.tele.dk; het@fdih.net; post@finansforbundet.dk; mail@finanshus.dk; mail@finansielstabilitet.dk; f@finansraadet.dk; fa@fanet.dk; post@finansogleasing.dk; Forbrugerombudsmanden@fs.dk; fbr@fbr.dk; block@sbaktuar.dk; stig.jensen@ma.allianz.com; ane.marie.christensen@nordea.com; andelskasseforeningen@jak.dk; fsr@fsr.dk; fdr@fdr.dk; frr@frr.dk; info@forex-valutaveksling.dk; fp@forsikringogpension.dk; fk@fmf.dk; info@frivilligraadet.dk; ftf@ftf.dk; gii@gii.dk; f.lindelov@g-icap.dk; hvr@hvr.dk; isobro@isobro.dk; info@ifr.dk; itb@itb.dk; kk@kommunekredit.dk; kl@kl.dk; ls@lindcad.dk; kob@experian.dk; info@lf.dk; er@homannlaw.dk; lo@lo.dk; Sekretariatet@lopi.dk; info@ld.dk; copenhagen@omxgroup.com; sekretariat@parcelhus.dk; pbsmailservice@pbs.dk; bi3@post.dk; mail@realkreditforeningen.dk;

Finanstilsynet
Att. Vicekontorchef Anne Bruun
Århusgade 110
2100 København Ø

Fremsendes via e-mail: abr@ftnet.dk

29. juni 2010

Oplysningspligten (VHL § 27)

Dansk Investor Relations Forening ("DIRF") har deltaget i drøftelserne og møderne i juni mellem Tilsynet og en række erhvervsorganisationer om de foreslåede ændringer af værdipapirhandelslovens bestemmelse om oplysningsforpligtelsen (§ 27, stk. 2) og har vurderet det foreliggende forslag af 25. juni 2010.

Indledningsvis vil vi gerne kvittere for en god, involverende proces omkring dette emne, som er helt centralt for IR-folk.

Som tidligere udtrykt fra DIRFs side anerkender vi Finanstilsynets bestræbelser for at sikre harmoni mellem dansk og international regulering. Foreningen anerkender naturligvis også ånd og bogstav i EU-direktiverne i relation til værdipapirhandel, herunder direktiverne om Transparens og Markedsmisbrug. Det er centralt for DIRF at medvirke til dels at sikre ordentlige forhold på værdipapirmarkedene, dels ansvarlige processer i virksomhederne under hensyn til værdipapirmarkedernes effektivitet.

DIRF og andre har tilkendegivet, at der ikke har været oplevet væsentlige problemer med forståelsen og efterlevelsen af de hidtidige bestemmelser om oplysningsforpligtelsen, men har forstået, at Tilsynet har set behov for ændringer.

På denne baggrund kan DIRF tiltræde det af Tilsynet fremlagte lovforslag, som – med sine bemærkninger – synes at tilgodese formålet. Det synes at kunne ske uden at skabe væsentlige nye problemer eller usikkerheder.

Dog forekommer det os hensigtsmæssigt, om det nævnes i lovbemærkningerne, at en udløst selskabsmeddelelse må formuleres mere overordnet og i bredere vendinger end blot specifikt at adressere de enkelte lækkede oplysninger – dog naturligvis under hensyn til det overordnede mål om transparens i markedet og lige handelsvilkår. Dette forekommer nødvendigt for, at udste-

deren i en konkret situation ikke af en modpart kan presses urimeligt til at offentliggøre oplysninger på en måde, der er imod udstederens og dennes enkelte aktionærers legitime interesser.

DIRF anerkender Tilsynets tilkendegivne plan om at supplere lovbestemmelsen med en vejledning til udstederne, idet der er tale om et uhyre centralt punkt for selskabernes IR-medarbejdere. DIRF tilbyder sin bistand i forbindelse med udarbejdelsen af vejledningen, baseret på vores erfaringer fra praksis.

For en uddybning af DIRFs vurdering af centrale aspekter af emnekredsen henvises til Foreningens brev til Tilsynet af 9. september 2009, som vedlægges dette brev.

DIRF vil sluttelig gerne takke Tilsynet for at have initieret og formidlet en konstruktiv dialog om lovændringen.

Såfremt der ønskes en uddybning af vores synspunkter, kan undertegnede kontaktes.

Med venlig hilsen

Henning Rostung
Medlems af DIRFs bestyrelse
Formand for Foreningens Reguleringsudvalg

Dansk Investor Relations Forening (DIRF) er et aktivt, professionelt forum for udvikling af virksomheders Investor Relations. Foreningens 250 medlemmer fra 110 virksomheder har ansvar for IR i børsnoterede og andre selskaber, er rådgivere inden for IR eller er leverandører til IR-aktiviteterne.

Foreningens formål er at fremme kvaliteten i kommunikationen mellem børsnoterede selskaber og investorer i Danmark og i udlandet. Foreningen er grundlagt i 1988. Yderligere oplysninger om DIRF findes på hjemmesiden www.dirf.dk.

Vedrørende regulering arbejder DIRF for, at love og regler er fornuftige, enkle og lette at forstå, lette at finde, konsistente, stabile og i harmoni med internationale regler og god praksis.

DIRF-kontakter i denne sag:

Henning Rostung, medlem af DIRF's bestyrelse og formand for Reguleringsudvalget
Managing Partner, Bottomline Communications A/S, telefon (direkte) 33 37 62 51, mobil 23 31 87 80.

Michael von Bülow, formand for DIRF's bestyrelse
Senior Vice President, Danisco A/S, telefon (direkte) 32 66 29 20, mobil 21 49 23 05.

Mette Tidemann Juul (FT)

Fra: Søren Aslak [Soeren.Aslak@skat.dk]
Sendt: 1. oktober 2010 11:28
Til: Mette Tidemann Juul (FT)
Emne: Høringssvar over forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed m.v.

Kære Mette

Hermed Skatteministeriets bemærkninger til forslag til lov om finansiel virksomhed, lov forebyggende foranstaltninger mod hvidvask af udbytte og finansiering af terrorisme, lov om værdipapirhandel m.v. og forskellige andre love.

Skatteministeriet har alene følgende bemærkninger til lovforslaget:

Til lovforslagets § 1, nr. 11:

§ 77 a, stk. 5 er formuleret således:

Stk. 5. Den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med de i stk. 1 nævnte personer, at udbetalingen af den udskudte variable løndel efter stk. 1, nr. 4, er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løndel, forsat er opfyldt samt betinget af, at virksomhedens økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel.

Det anbefales, at det af bestemmelsen fremgår specifikt, hvilket tidspunkt der er relevant for afgørelsen af om betingelserne for udbetalingen af den udskudte variable løndel er opfyldte. Således undgås efterfølgende diskussioner om hvilket tidspunkt, der var det relevante tidspunkt for afgørelsen i tilfælde af, at den variable løndel rent faktisk ikke kommer til udbetaling.

Det må umiddelbart formodes, at det er *udbetalingstidspunktet*, der er det relevante, så det foreslås, at bestemmelsen formuleres således:

*Stk. 5. Den finansielle virksomhed eller finansielle holdingvirksomhed skal sikre sig, at det fremgår af aftalen med de i stk. 1 nævnte personer, at udbetalingen af den udskudte variable løndel efter stk. 1, nr. 4, er betinget af, at de kriterier, der har dannet grundlag for beregningen af den variable løndel, forsat er opfyldte på **udbetalingstidspunktet** samt betinget af, at virksomhedens økonomiske situation ikke er væsentligt forringet i forhold til tidspunktet for beregningen af den variable løndel.*

Til lovforslaget specielle bemærkninger:

Til lovforslagets § 1, nr. 11:

På side 49 i lovforslaget, afsnit 3 efter skema 2, hvor det skatteretlige udgangspunkt for retserhvervelsen omtales står der, at *"det skatteretlige udgangspunkt er, at en indtægt beskattes, når modtageren har erhvervet ret til indtægten (retserhvervelsestidspunktet)"*.

Der er for så vidt korrekt, men en indkomst beskattes imidlertid først når der er *erhvervet endelig* ret til indkomsten, hvilket det efterfølgende afsnit 4, da også korrekt angiver.

Det foreslås derfor, at sætningen formuleres; *"det skatteretlige udgangspunkt er, at en indtægt beskattes, når modtageren har erhvervet **endelig** ret til indtægten (retserhvervelsestidspunktet)"*.

Med venlig hilsen

Søren Aslak



SKATTEMINISTERIET

Jura og samfundsøkonomi

Selskab og aktionær

Direkte telefon: (+45) 33 92 44 81

E-mail: soeren.aslak@skat.dk

Officielle emails: pskerh@skm.dk

Nicolai Fregtveds Gade 28, 1402 København K

Telefon: (+45) 33 92 33 92

Fax: (+45) 33 44 91 05